

The logo for BBVA Research, featuring the word "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, followed by a vertical line and the word "Research" in a smaller, white, sans-serif font.

BBVA | Research

Observatorio Económico Eurozona

Junio de 2017



Eurozona: El crecimiento se estabiliza en niveles elevados en 2T

- ◆ **El panorama parece estabilizarse en 2T17**, mientras que las revisiones al alza de las cifras de crecimiento del PIB sugieren una sólida recuperación.
- ◆ **En general, los datos de confianza de mayo continuaron siendo sólidos en los principales países.** Mientras tanto, la confianza de los consumidores siguió apoyando la demanda interna, dada la continua mejora del mercado de trabajo.
- ◆ **El comercio exterior se moderó ligeramente en mayo, pero las cifras de 2T siguen siendo fuertes**, lo que se suma al repunte de la producción industrial en abril. **Las ventas minoristas continuaron moderándose** a comienzos del 2T.
- ◆ Nuestro **modelo MICA-BBVA** para el crecimiento a corto plazo sigue estimando **una cifra trimestral del PIB en la zona euro del 0,6% t/t en 2T17**, lo que sugiere un sesgo al alza para las previsiones de crecimiento para este año
- ◆ **La inflación disminuyó en mayo** hasta el 1,4% a/a **debido a la moderación en los precios de la energía y los servicios.** Los componentes subyacentes también se desaceleraron (hasta 0,9% a/a), y continúan siendo moderados. Tras la reciente volatilidad asociada a los efectos calendario, la **inflación permanece contenida mientras se recupera a un ritmo lento.**

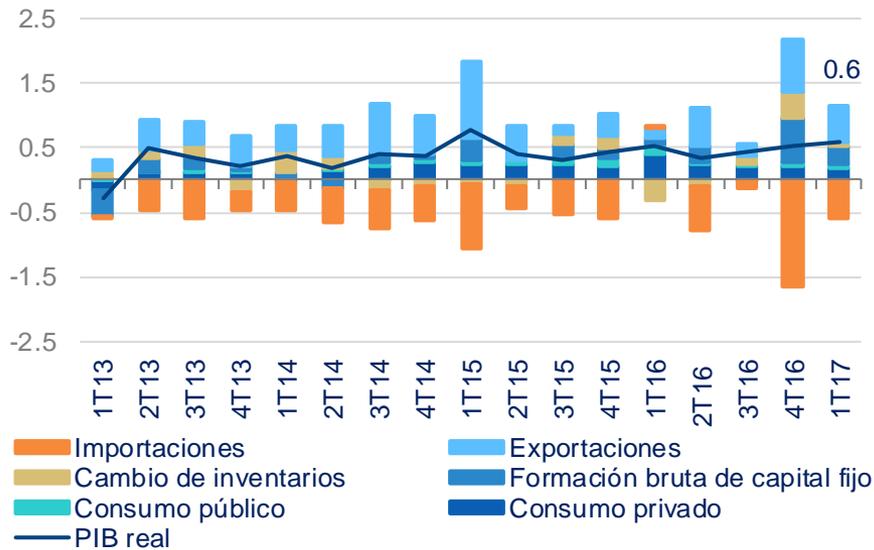
Evolución económica

Junio de 2017

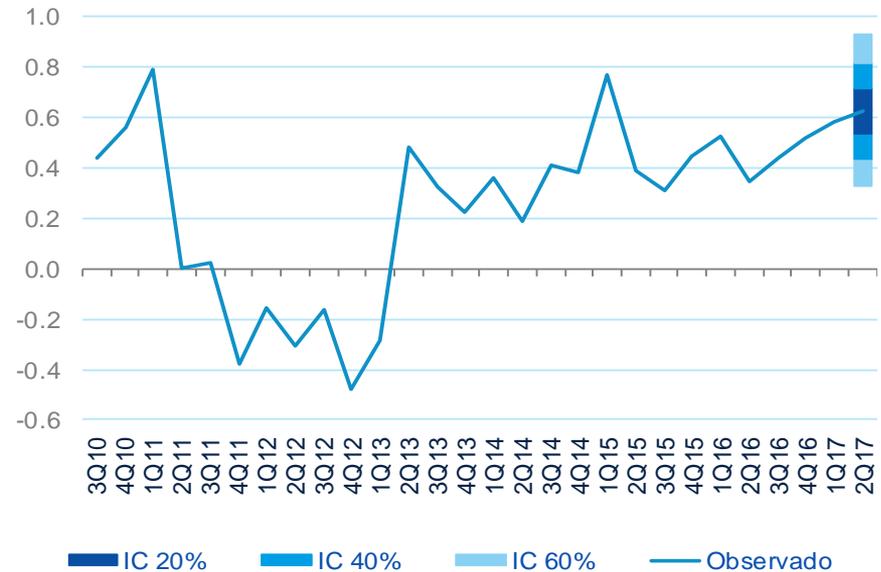


Los datos recientes y las revisiones estadísticas sugieren que el impulso del crecimiento se mantendrá en el 2T17

PIB: Contribución por componentes
(% t/t, pp)



PIB y previsiones MICA
(% t/t)



Fuente: Eurostat y BBVA Research

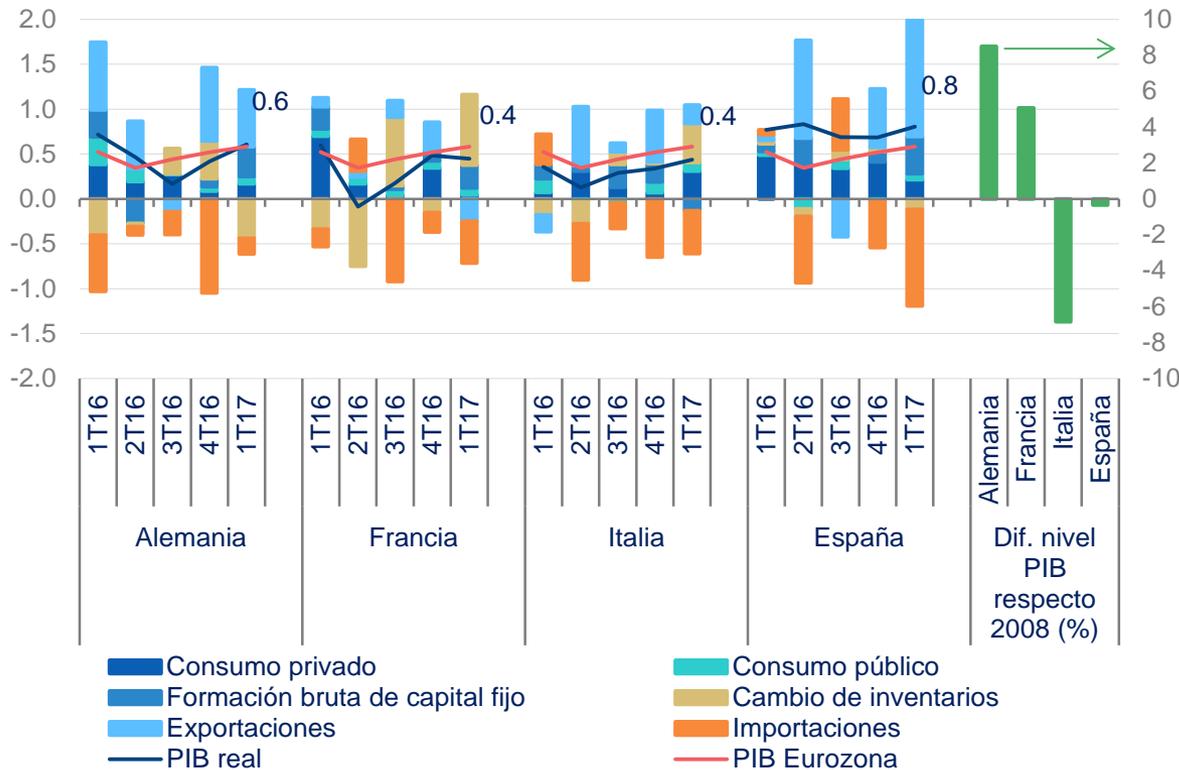
◆ El PIB en la eurozona de 1T17 fue revisado al alza hasta el 0,6% t/t (+0,1 pp)

◆ La inversión fue el principal motor del crecimiento (+0,3 pp), seguida por el consumo, que se ralentizó debido al aumento de la inflación

◆ Nuestro modelo MICA-BBVA estima un crecimiento trimestral de alrededor del 0,6% t/t en 2T17

El crecimiento del PIB fue generalizado en los principales países en el 1T17, con revisiones al alza en Italia y Francia

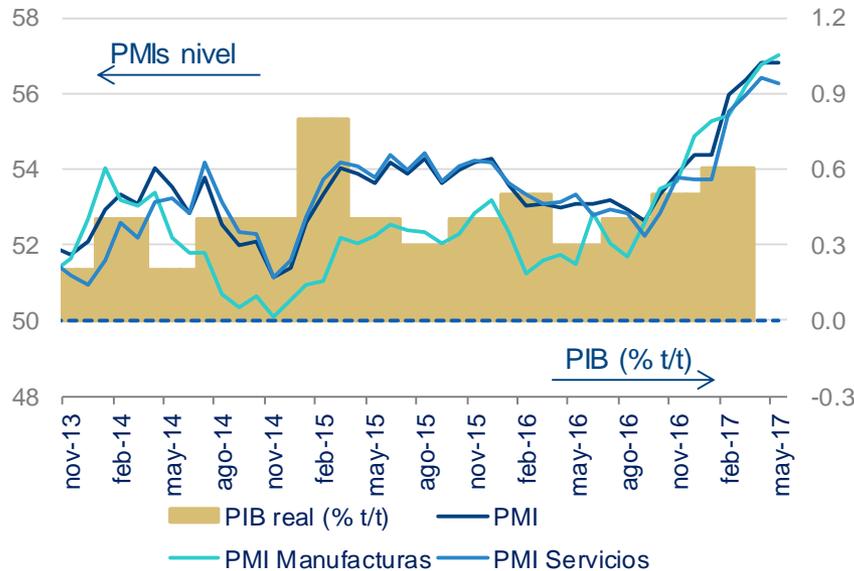
PIB: Contribución por componentes
(% t/t, pp)



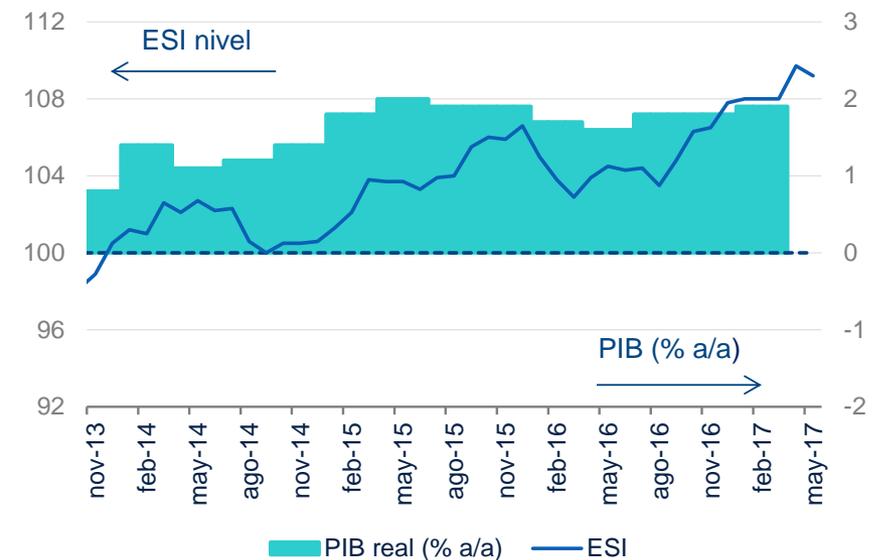
- ◆ En **Alemania**, el PIB creció un **0,6% t/t** en el 1T17 impulsado por una fuerte contribución de las exportaciones netas.
- ◆ Por el contrario, la **inversión** fue el principal contribuyente en **Francia** (revisado al alza 0,1 pp. hasta el 0,4%) y **España** (0,8%)
- ◆ **Italia** continúa su gradual **tendencia al alza** a comienzos de 2017 (0,4% t/t, revisado desde el 0,2% t/t)

Los indicadores de confianza siguen siendo optimistas y señalan un mayor impulso para el 2T17...

PMI y PIB
(nivel, % t/t)



ESI y PIB
(nivel, % a/a)



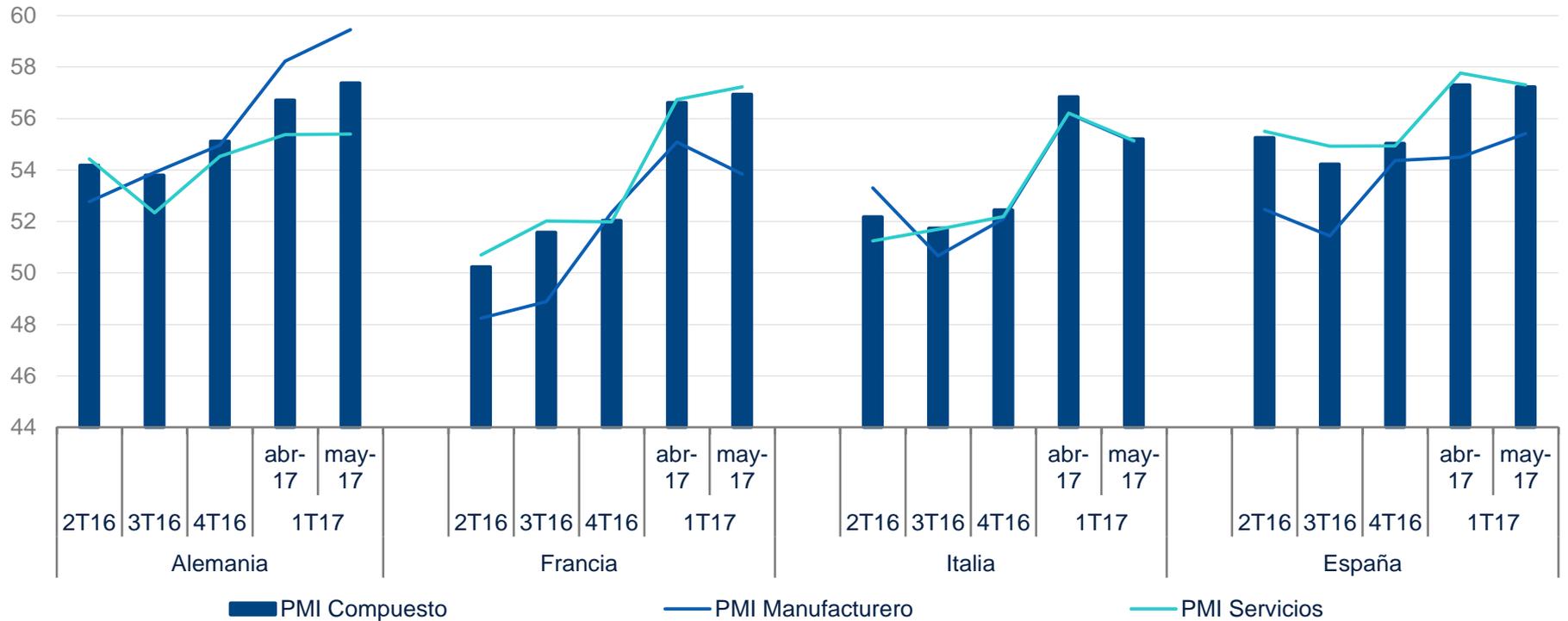
Fuente: Eurostat y BBVA Research

◆ **Los datos de confianza continúan apuntando a una mayor aceleración en el 2T17, con la producción manufacturera aumentando otra vez gracias al fuerte incremento de los nuevos pedidos.**

◆ **El Indicador de Sentimiento Económico europeo se suavizó en mayo debido a la caída en la confianza en servicios y comercio minorista, pero sigue cerca del nivel máximo *post-crisis***

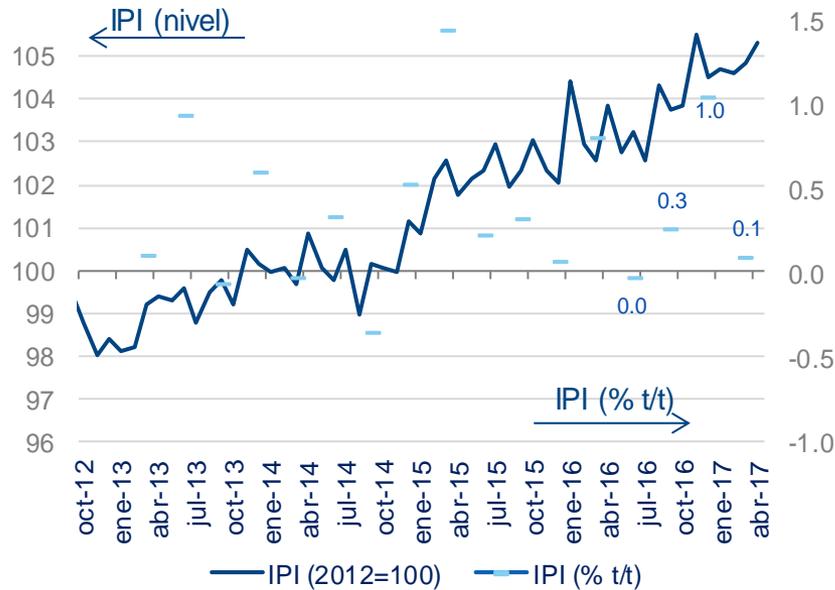
... con Alemania, España y Francia liderando el estado de ánimo positivo

PMI (Nivel)



Recientemente, la producción industrial parece estar alcanzando a las encuestas de confianza

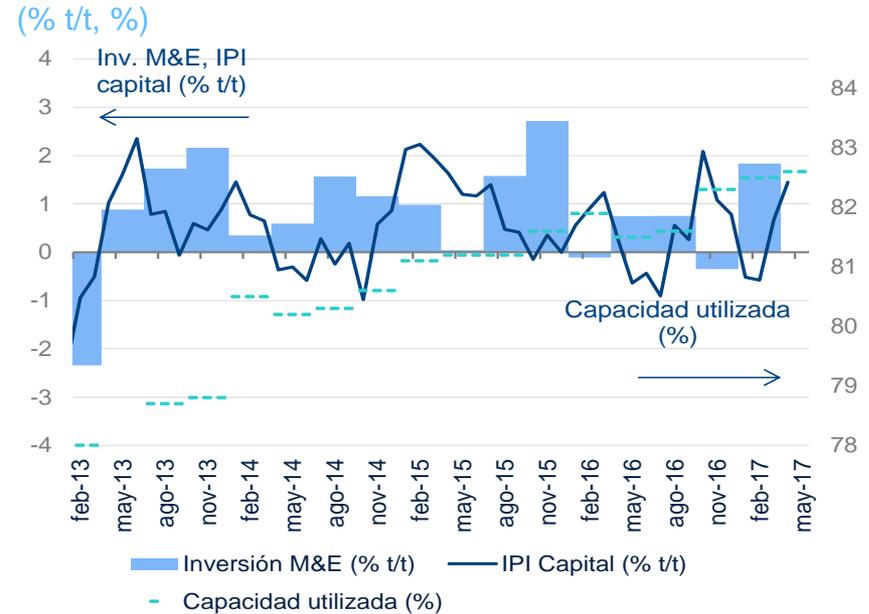
Producción industrial (nivel, % t/t)



Fuente: Eurostat y BBVA Research

◆ **La producción industrial aumentó un 0,5% m/m en abril** desde el 0,2% m/m en marzo (revisado al alza +0,3 pp)

Capital PI, inversión en maquinaria y equipo y capacidad utilizada

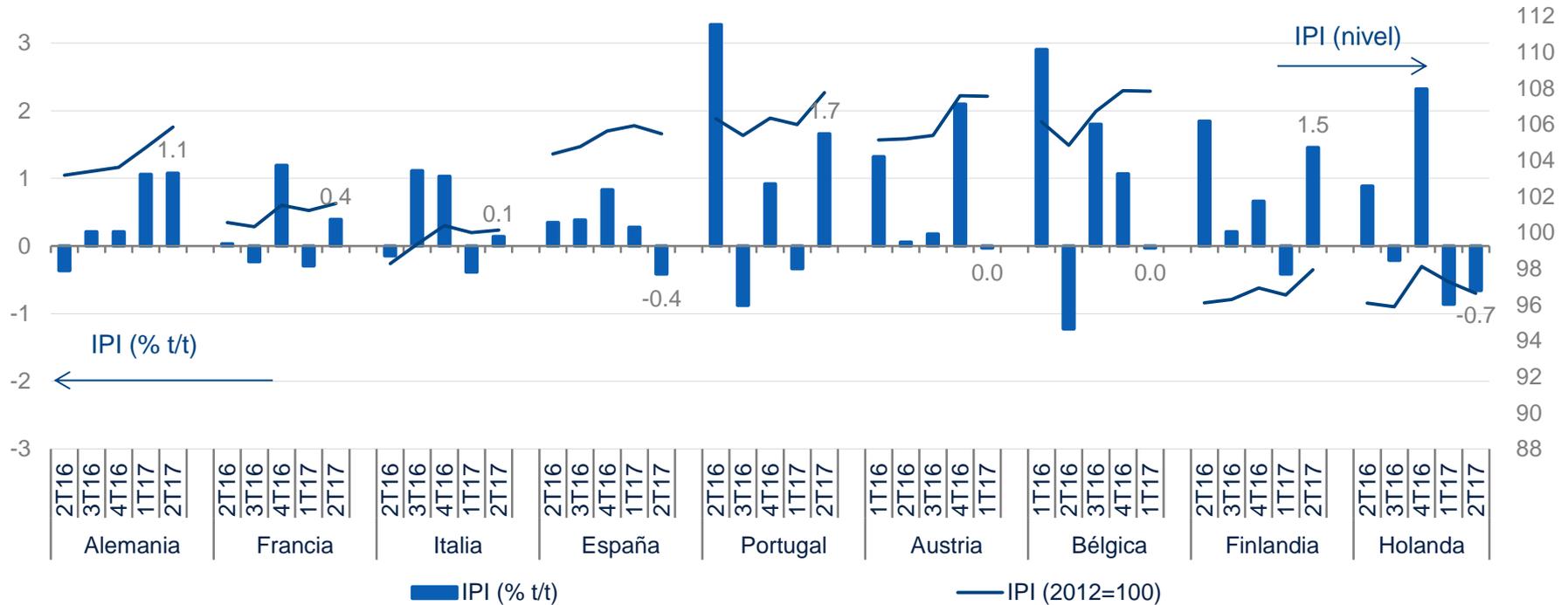


Fuente: Eurostat y BBVA Research

◆ **La producción de bienes de capital y bienes de consumo duraderos, sumada a la alta utilización de la capacidad, confirmó que la recuperación de la inversión está en marcha**

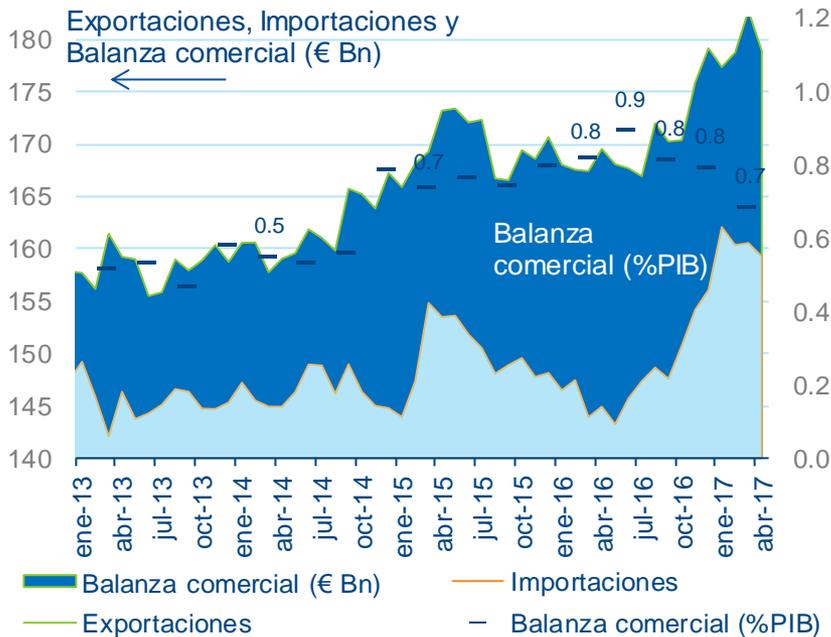
Desempeño mixto de la producción industrial a través de las geografías, con mejor rendimiento de los países centrales, principalmente Alemania

Producción industrial (% t/t, nivel)

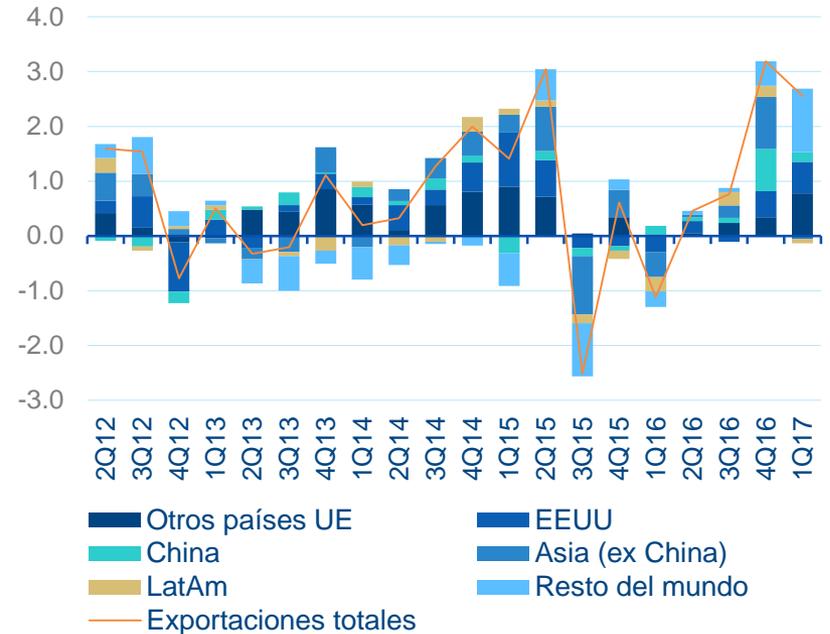


El comercio se ralentizó en mayo, sugiriendo que la recuperación global podría estar moderándose. Pero los datos del 2T continúan positivas

Balanza comercial
(miles de millones de EUR, % PIB)



Contribución de las exportaciones por destino
(% t/t, pp)



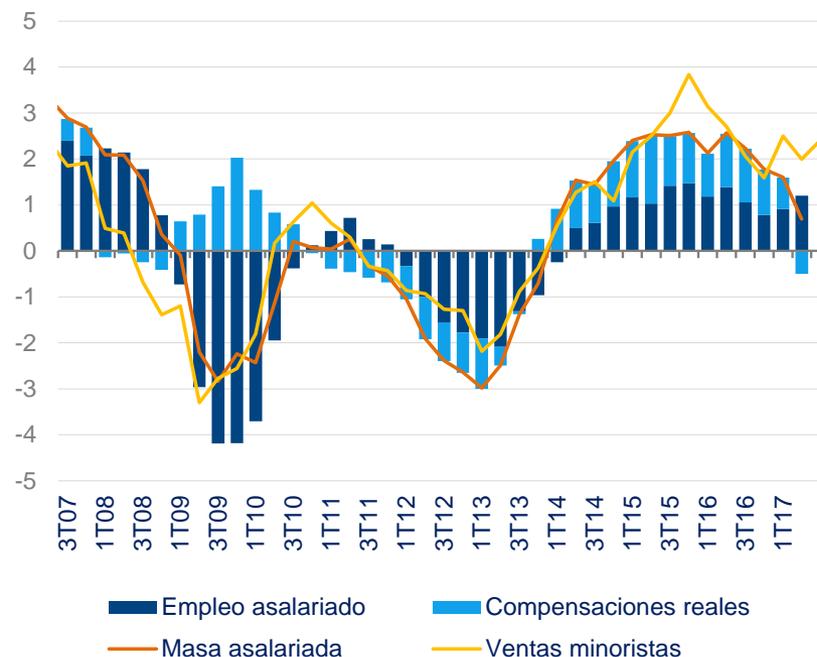
Las ventas minoristas volvieron a moderarse en abril, en línea con la desaceleración de los ingresos de los hogares

Ventas minoristas y confianza del consumidor
(% t/t, puntos)



Fuente: Eurostat y BBVA Research

Ventas minoristas y masa salarial total
(% a/a)



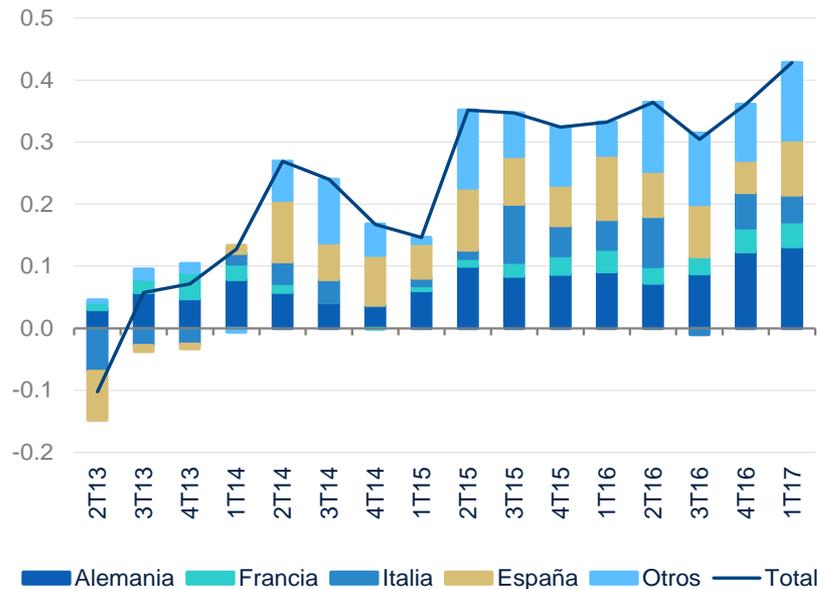
◆ Las ventas minoristas se estancaron en abril (0,1% a/a; -0,1 pp), a medida que disminuye el poder adquisitivo de los salarios

◆ Sin embargo, las cifras anuales siguen señalando al consumo como el principal motor de la recuperación económica

La recuperación del empleo continuó en el 1T impulsado por Alemania, Italia y España

Eurozona: Contribución al crecimiento del empleo por país

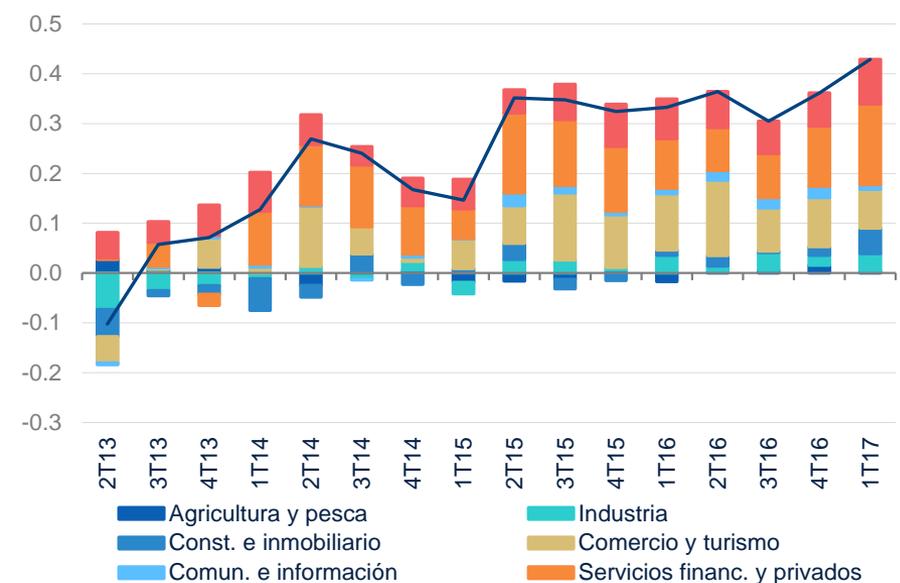
(% t/t, puntos)



Fuente: Eurostat y BBVA Research

Eurozona: Contribución al crecimiento del empleo por sector

(millones)

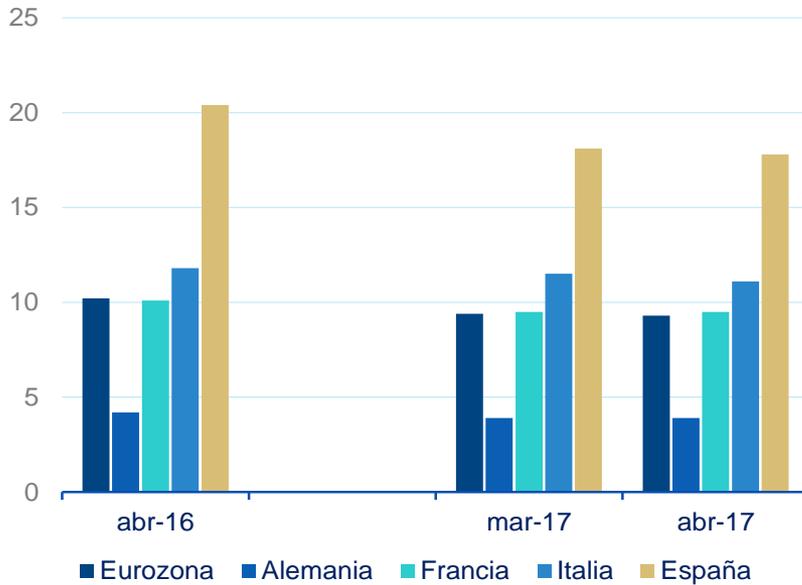


◆ El crecimiento del empleo alcanzó el 0,4% en el 1T, mientras que las contribuciones provinieron principalmente de Alemania y España

◆ Por sectores, la creación de empleo procede de los servicios públicos y privados, a lo que se suman las actividades del comercio y los viajes

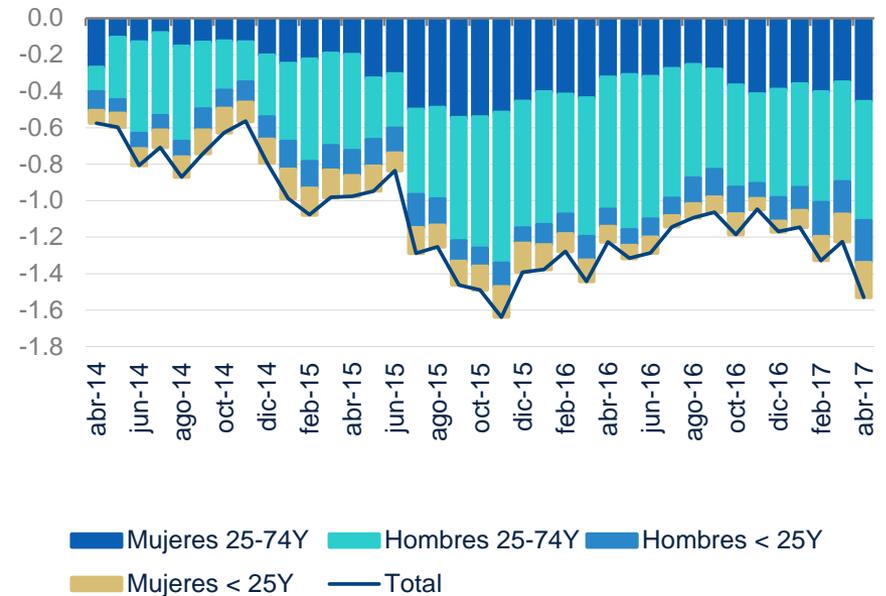
La tasa de paro cayó a mínimos de post crisis en abril

Tasa de desempleo por país (%)



Fuente: Eurostat y BBVA Research

Variación en el desempleo anual por género y edad (millones)

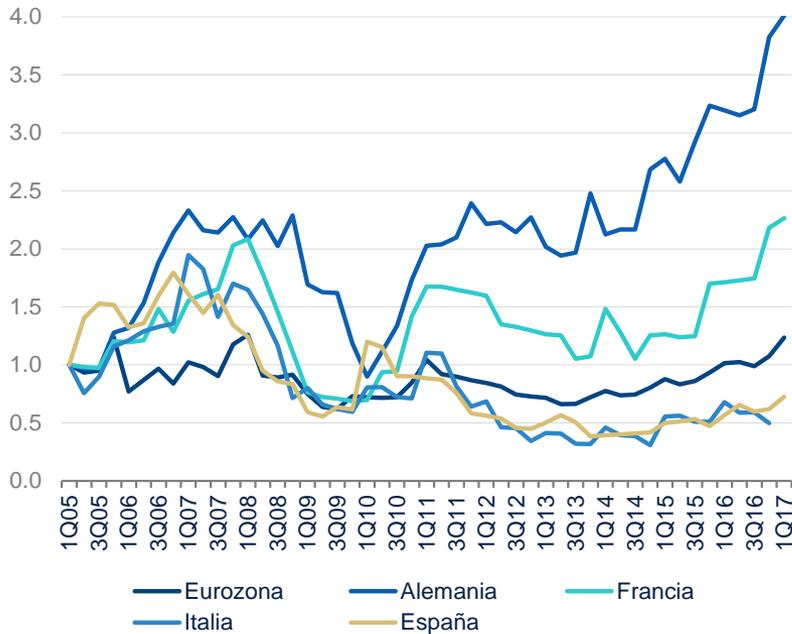


◆ **La tasa de desempleo alcanzó el 9,3% en abril** (desde el 9,4% en marzo) con una disminución anual de 0,9 pp

◆ **La caída del desempleo se observa principalmente entre la población más experimentada**

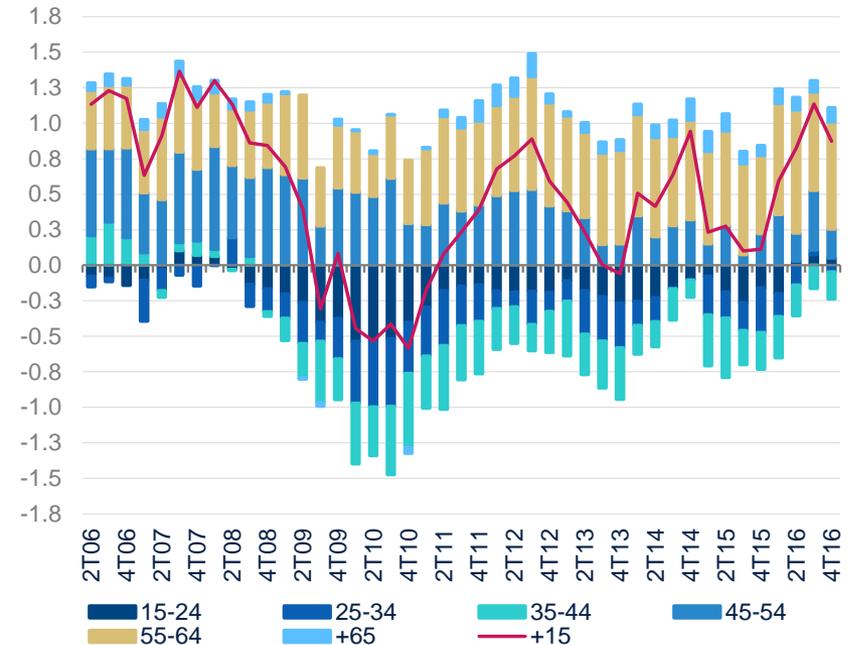
El ratio vacante-desempleado señala mejoría en el mercado laboral, que se suma a la mayor fuerza de trabajo entre cohortes experimentados

Relación vacante/desempleado
(Índice, 1T05=1)



Fuente: Eurostat y BBVA Research

Contribución de la fuerza de trabajo por cohorte
(% a/a)

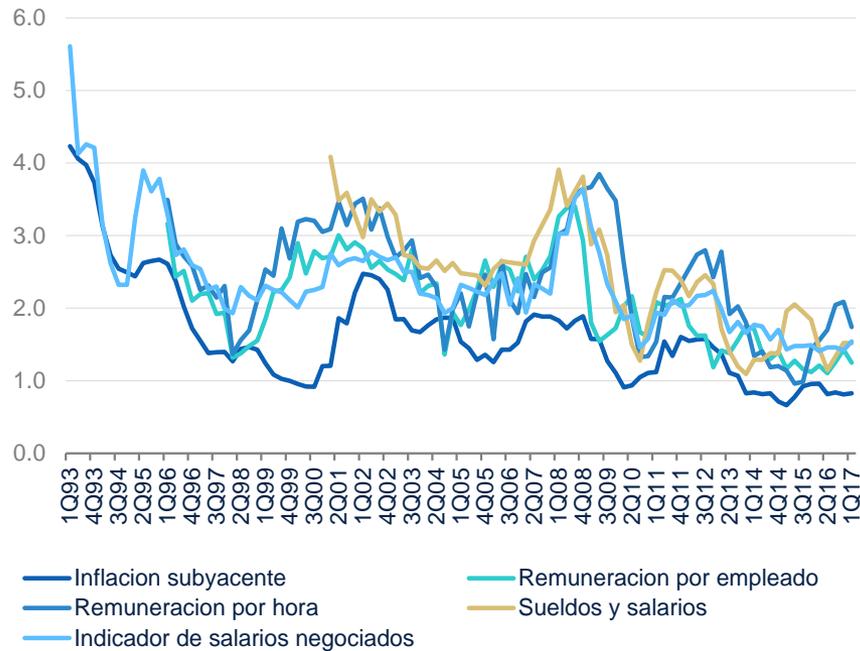


◆ A nivel agregado, la relación **vacante-desempleado** se está recuperando a distintas **velocidades por países**

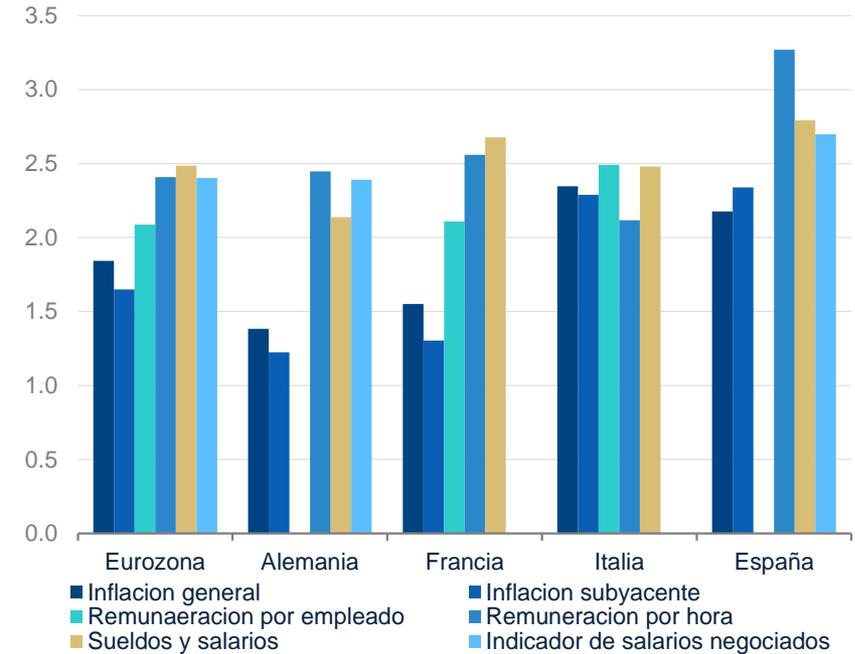
◆ El aumento de la fuerza de trabajo indica una mayor disposición a la búsqueda de empleo y a la disponibilidad, mientras que la caída de la **oferta de los cohortes jóvenes se estabilizó**

El crecimiento anual de los salarios sigue siendo moderado a pesar de la mejora en las condiciones del mercado de trabajo

Eurozona: inflación del IPC y medidas salariales
(% a/a)



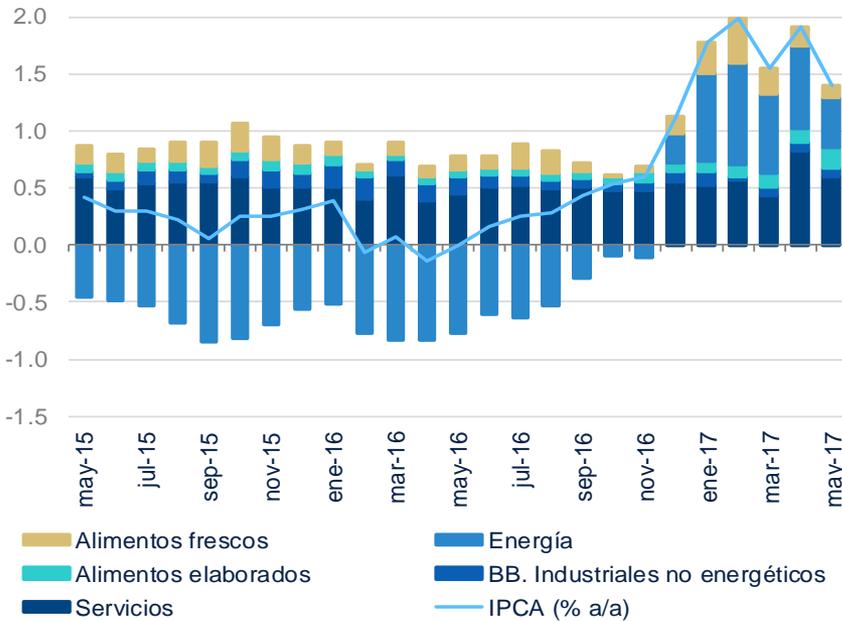
Crecimiento promedio del IPC y de las medidas salariales*
(% a/a)



Fuente: Eurostat y BBVA Research
*Sobre la base de diferentes muestras individuales de datos trimestrales

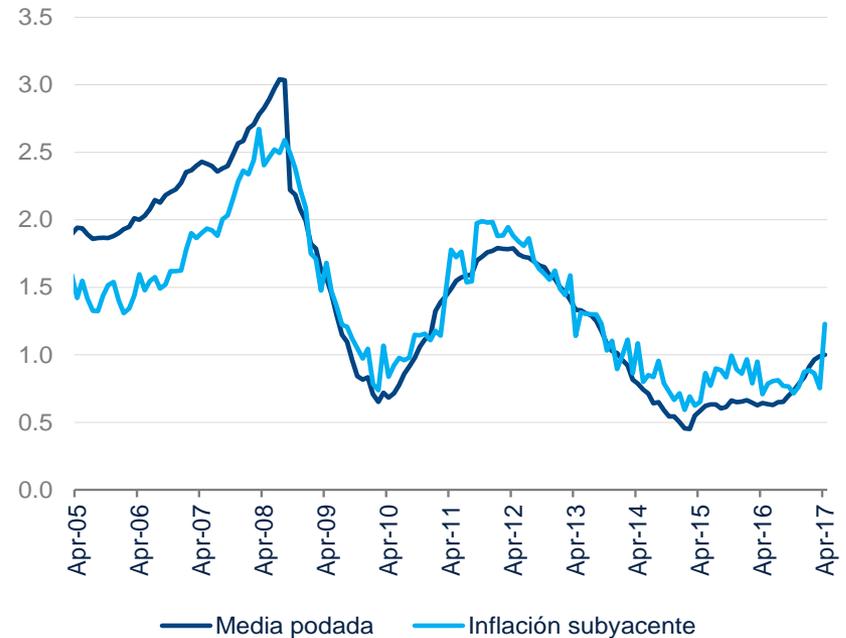
La inflación general y subyacente se moderó en mayo debido a la energía y los servicios, mostrando cierta volatilidad en los últimos meses

Inflación y contribución de componentes
(% a/a, pp)



Fuente: Eurostat y BBVA Research

Inflación subyacente y poda óptima
(% a/a)

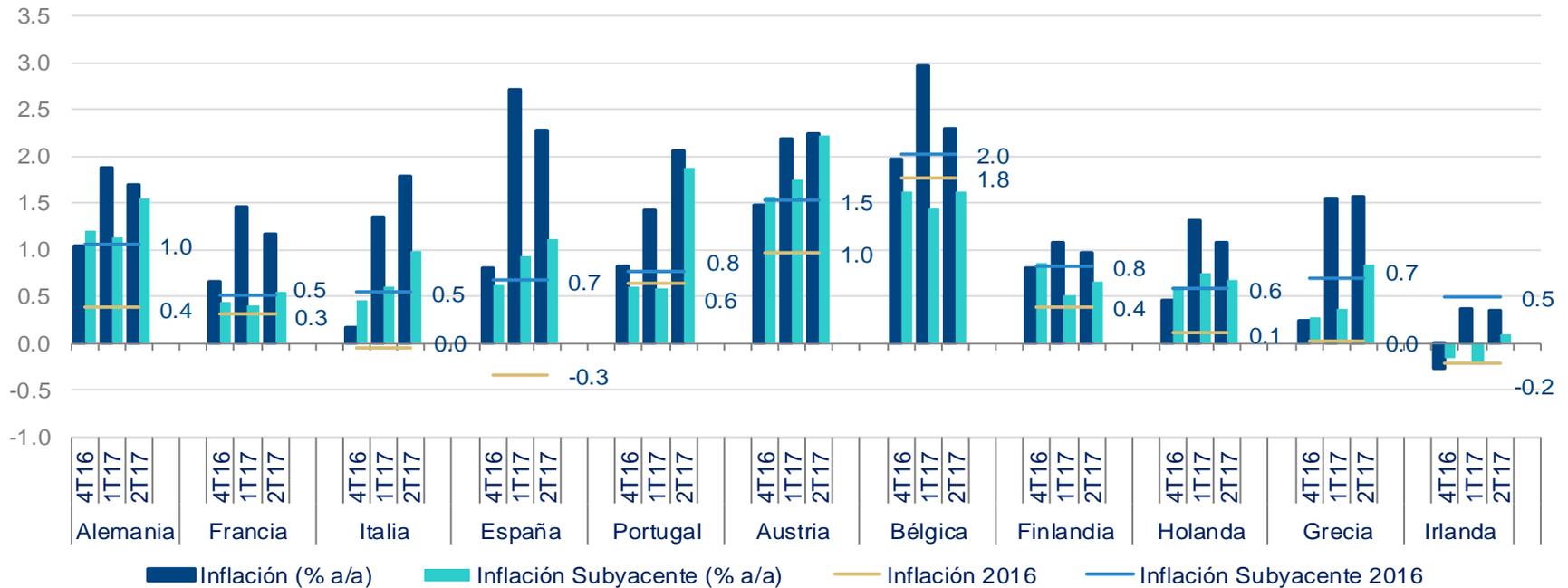


◆ **La inflación armonizada se moderó en mayo 0,5 pp hasta el 1,4% a/a** arrastrada por la moderación en energía y servicios

◆ **En este contexto, la inflación subyacente también se desaceleró hasta el 0,9%** (desde el 1,2% a/a)

La inflación subyacente sigue contenida entre países

Inflación general y subyacente (% a/a)



Fuente: Eurostat y BBVA Research

◆ Por países, la inflación IPCA de mayo se moderó en Alemania (1,4% desde el 2,0% a/a), España (2,0% desde el 2,6% a/a), Francia (0,9% desde el 1,4% a/a) e Italia (1,6% desde el 2,0% a/a)

The logo for BBVA Research, featuring the word "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, followed by a vertical line and the word "Research" in a smaller, white, sans-serif font.

BBVA | Research

Observatorio Económico Eurozona

Junio de 2017



Aviso legal

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.